

Sorgenkind 'ANLAGEBERATUNG', Thema auch für Vermögensverwalter

Stand: Oktober 2014

Die Änderungen für die Anlageberatung durch MiFID II gehen auch Vermögensverwalter etwas an. Eine Anlageberatung erbringt, wer persönliche Empfehlungen an Kunden gibt, die sich auf bestimmte Finanzinstrumente/Wertpapiere beziehen, wenn diese Empfehlung auf einer Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers beruht oder die Empfehlung als für ihn geeignet dargestellt wird. Teilweise höre ich von Vermögensverwaltern, die geplanten Verschärfungen gingen sie nichts an, weil sie ja eine Vollmacht vom Kunden hätten und ihm daher keine Empfehlungen geben, sondern mit ihrer Vermögensverwaltervollmacht selbst die Order erteilen. Das klingt in der Theorie gut, diese Theorie zur Vermeidung einer Anlageberatung wird aber oft dem Praxistest nicht standhalten.

Die Anlageberatung und die Finanzportfolioverwaltung sind zwei selbständige Wertpapierdienstleistungen, jede für sich ist erlaubnispflichtig und an jeder Dienstleistung hängen verschiedene aufsichtsrechtliche Pflichten. Die beiden Dienstleistungen schließen sich aber nicht aus. Im Rahmen einer Vermögensverwaltung kann durchaus auch eine Anlageberatung erbracht werden. Vor Allem in zwei Situationen kann das vorkommen:

1. Der Vermögensverwalter versucht, einen Kunden zu akquirieren. Man trifft sich zum Gespräch und kommt zum Thema 'Vermögensanlage' ins Plaudern. In dieser Situation vermeidet der Vermögensverwalter die Anlageberatung nur, wenn er um die Empfehlung von Einzeltiteln einen großen Bogen macht. Dabei wird ihn aber möglicherweise der Kunde unbeabsichtigt in eine Falle locken, denn oftmals werden die Gespräche mit einer Frage des Kunden nach einer bestimmten Empfehlung zu einzelnen Wertpapieren enden. Z. B. kann der Kunde sich erkundigen, was er mit seinen bestehenden Siemens-Aktien machen soll oder ob der Vermögensverwalter einen bestimmten Fonds empfehlen kann, von dem der Kunde bereits Gutes gehört habe. Lässt sich der Vermögensverwalter dann auf eine solche Äußerung ein, ist er schon mitten in der Anlageberatung.
2. Gleiches gilt für die obligatorischen Reportinggespräche. Erklärt der Vermögensverwalter dem Kunden das bestehende Portfolio und die Transaktionen des vergangenen Halbjahres oder Jahres, ist es schon eine Kunst, nur die Vermögensverwaltung zu erläutern, nicht aber die Grenze zur Empfehlungen von Einzeltiteln zu überschreiten. Vor Allem kommt es ja auf die Sicht des Kunden an und wenn er die Äußerung als Empfehlung versteht, ist die Grenze zur Anlageberatung bereits überschritten.

Die Beispiele verdeutlichen hoffentlich, wie schnell man sich auf das Glatteis begeben kann. Mit MiFID II wird das nun noch dramatischer. MiFID II zwingt nämlich alle, die

Anlageberatung erbringen, sich zu entscheiden, ob sie in Zukunft als unabhängige Anlageberater agieren wollen. Tritt nämlich der Anlageberater nach außen als unabhängig auf, dann muss er

- ein Research zu einer ausreichenden Zahl von auf dem Markt angebotenen Finanzinstrumenten unterhalten,
- Finanzinstrumente hinsichtlich Art und Emittenten streuen (die Produktauswahl darf nicht beschränkt sein auf in enger Verbindung zum Anlageberater stehende Unternehmen, die z. B. enge vertragliche oder wirtschaftliche Beziehungen unterhalten, welche die Unabhängigkeit der Beratungsempfehlung gefährden könnten),
- ein vollständiges Provisionsverbot für Gebühren, Provisionen und andere monetäre Vorteile von dritter Seite beachten (Ausnahme: Kleinere nichtmonetäre Vorteile können u.U. zulässig sein, wenn sie die Servicequalität für den Kunden verbessern und eindeutig offengelegt werden).

Deswegen muss jeder, der eine Anlageberatung erbringt – auch, wenn er nach außen als Vermögensverwalter auftritt – entscheiden, ob er diese Anforderungen erfüllen kann und als unabhängiger Anlageberater auftreten will. Die Aufsichtsbehörden und Wirtschaftsprüfer werden aufgrund dieser Verschärfung genauer hinsehen und die Vermögensverwalter viel strenger darauf prüfen, ob sie eine solche Anlageberatung erbringen und ob möglicherweise auch die Anforderungen an eine unabhängige Anlageberatung gar nicht erfüllt sind, obwohl das Unternehmen als unabhängig auftritt (dies vielleicht auch nur deswegen, weil es Mitglied im Verband der unabhängigen Vermögensverwalter ist und damit eine Unabhängigkeit nach außen dokumentiert!).

Die Überprüfung der Aufsichtsbehörden wird durch MiFID II sehr viel einfacher, weil mit der MiFID auch eine Aufzeichnungspflicht für Telefongespräche kommt und daher von der Aufsicht die Kommunikation mit dem Kunden genauer gescreent und überwacht werden kann.

Ich bitte Sie daher, diese Änderungen zu beherzigen und in Ihren Unternehmen die Trennlinie zwischen Vermögensverwaltung und Anlageberatung streng zu ziehen und im Auge zu behalten.

Mit den besten Grüßen
Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt